



学校编码: 10384

学 号: X0015013

分类号_____密级_____

UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

基于 EVA 的考核激励体系及其在
T 公司的应用分析

Introduction of Evaluation & Rewards System Based On
EVA and Its Application in T Corporation

林 芳

指导教师姓名: 黄世忠 教授

专 业 名 称: 工商管理 (MBA)

论文提交日期: 2006 年 5 月

论文答辩时间: 2006 年 6 月

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2006 年 5 月

厦门大学博士论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。

2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名： 日期： 年 月 日

导师签名： 日期： 年 月 日

论文摘要

在所有权与经营权相分离的现代企业里，企业的最终目标是实现股东价值最大化，但由于企业契约的不完备性和企业所有者与经营者之间信息的不对称性，产生了委托代理问题。企业如何建立科学的业绩考核体系及设计经营者激励薪酬计划，是解决委托代理问题的关键。传统的企业会计业绩指标并不能真实反映经营者为股东创造的价值，存在着成本计量不完全、信息失真、盈余管理和短期行为等缺陷。美国思腾斯特咨询公司（Stern Stewart & Co.）90年代提出的经济增加值（EVA），是从股东的角度来定义企业的经济收益，企业的税后利润是指扣除所有资本成本后的剩余利润，能更准确反映股东的价值。以EVA业绩指标为基础设计的经营者激励薪酬计划，具有比传统会计业绩指标更好的激励作用，可大大提高经营者的激励效果和水平。此外，以EVA为核心指标，以平衡计分卡（BSC）为设计框架，基于二者结合建立的EVA综合计分卡，可使EVA业绩评价和激励系统发挥更大的提升长期EVA价值的作用，与企业战略的制定和实施联系更为紧密。

本文的基本结构为：第一章 EVA 相关理论概述，主要介绍了 EVA 概念、计算方式、应用价值、基于 EVA 的奖励计划及建立 EVA 综合计分卡的动因和方法。第二章评估分析了 T 公司贸易业务现行的考核激励体系，指出了在其目前所处由创利转向创值管理的发展时期，现行的以净利润为核心指标的传统绩效考核体系有待改进的必要性。第三章提出了引入 EVA 价值管理理念并建立 EVA 综合计分卡的改进设想及实施建议，以促使经理人从自身利益出发自觉做出利于股东长远利益的行为，从而实现股东价值最大化。本文以 T 公司为案例研究，从出资人角度出发探讨了引入 EVA 业绩评价体系的运用，这对 EVA 在 T 公司股东单位 TET 集团公司所属其他行业的推广应用，以及探讨 EVA 在中国实践的可行性，都具有非常现实的借鉴意义。

关键词：经济增加值；考核激励体系；EVA 综合计分卡。

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

The ultimate goal of a modern corporation, symbolized for the separation of its ownership and operation right, is to maximize its shareholders' value. But due to the imperfection of corporation contract and the information asymmetry between shareholders and managers, entrust-agent problem comes. To solve the problem, to establish an effective performance review and reward system is a must. As we know, traditional system based on accounting earning cannot present the real value created by managers, then a new system EVA (Economic Value Added) is presented by Stern Stewart & Co. in 1990s. As a performance evaluation index, EVA measures the corporation's economic performance from shareholder's point of view and calculates the net profit that deducts all the capital cost. EVA is a better index than traditional one, especially when used to design a reward plan. The EVA Comprised Balanced Scored Card(BSC), which introduces the BSC to analyze the value creation factors, helps corporations with strategy conducting and implementation.

This article consists of three parts. In the first part, EVA concept is discussed, also its measurement way, application value, and why and how to introduce the EVA Comprised BSC. In the second part, using T Corporation as a case study, the advantages and disadvantages of current operation performance evaluation system and corresponding reward system are reviewed. Then it is learned that during a transformation period from revenue oriented to value oriented, it is very important for T Corporation to improve the performance evaluation system. In the final part, some suggestion of introducing EVA to improve T Corporation's performance management system is offered, also with a proposal on how to implement the system to assure the managers make right decisions for shareholders' benefit based on their own good. This paper would be useful to TET Corporation and other companies who are interested in introducing EVA to improve their operation performance.

Key Words: EVA; Evaluation and Rewards System; EVA Comprised BSC.

厦门大学博硕士论文摘要库

| | |
|----------------------------|----|
| 第一章 EVA 相关理论概述 | 1 |
| 第一节 EVA 概念的起源及基本内涵 | 1 |
| 一、EVA 概念产生背景及思想渊源 | 1 |
| 二、EVA 概念的基本内涵 | 2 |
| 第二节 EVA 价值管理体系及应用现状 | 3 |
| 一、EVA 价值管理体系 | 3 |
| 二、EVA 价值管理体系的应用现状 | 4 |
| 第三节 EVA 计算方法简介 | 6 |
| 一、EVA 的计算公式 | 6 |
| 二、计算 EVA 会计调整遵循原则及主要调整项目 | 7 |
| 三、EVA 计算三要素具体说明 | 9 |
| 第四节 基于 EVA 的考核激励体系 | 11 |
| 一、EVA 对委托代理关系的意义 | 11 |
| 二、基于 EVA 的奖励计划 | 12 |
| 三、基于 EVA 的考核激励体系的优点 | 14 |
| 四、建立与平衡计分卡结合的 EVA 综合计分卡 | 15 |
| 第二章 T 公司考核激励体系分析与评价 | 19 |
| 第一节 T 公司概况 | 19 |
| 一、T 公司控股股东 TET 集团公司简况 | 19 |
| 二、T 公司战略目标及组织结构 | 20 |
| 第二节 T 公司考核激励体系分析与评价 | 21 |
| 一、TET 集团公司考核激励体系总况简述 | 21 |

| | |
|--|-----------|
| 二、T 公司考核激励体系现状 | 22 |
| 三、T 公司现行考核激励体系分析与评价 | 25 |
| 第三章 T 公司考核激励体系引入 EVA 改进设想 | 29 |
| 第一节 引入 EVA 动因分析 | 29 |
| 一、现行考核激励体系改进的必要性分析 | 29 |
| 二、引入 EVA 对改进现行考核激励体系的意义 | 30 |
| 三、T 公司建立 EVA 考核激励体系的适用性分析 | 31 |
| 第二节 T 公司基于 EVA 的考核激励体系设计 | 32 |
| 一、总体目的及应遵循基本原则 | 32 |
| 二、EVA 值的计算方式 | 33 |
| 三、建立 EVA 综合计分卡业绩评价体系 | 37 |
| 四、EVA 综合计分卡奖励薪酬方案 | 41 |
| 第三节 EVA 考核激励体系实施建议 | 43 |
| 一、在公司董事会和管理层形成对 EVA 管理的认同 | 43 |
| 二、对各经营单位经理人及员工进行培训 | 43 |
| 三、各单位挖掘价值驱动因素提升 EVA 业绩 | 43 |
| 四、完善基础管理保证 EVA 考核激励体系的顺利实施 | 44 |
| 五、执行中的反馈与适时的调整 | 44 |
| 六、由点到面循序渐进地推行 EVA 价值管理体系 | 44 |
| 第四节 待完善问题及研究展望 | 44 |
| 主要参考文献 | 46 |
| 后 记 | 49 |

Content

| | |
|---|-----------|
| 1. Introduction on EVA Theory..... | 1 |
| 1.1 The Origin of EVA and Its Basic Concepts..... | 1 |
| 1.1.1. The Origin of EVA..... | 1 |
| 1.1.2. Basic Concepts of EVA..... | 2 |
| 1.2 The Application of EVA Value Management System..... | 3 |
| 1.2.1. EVA Value Management System..... | 3 |
| 1.2.2. The Application of EVA Value Management System..... | 4 |
| 1.3 Introduction of EVA Measurements..... | 6 |
| 1.3.1. The Formula of EVA..... | 6 |
| 1.3.2. The Principle of Accounting Adjustment and Major Adjustment Items on EVA Measurements..... | 7 |
| 1.3.3. The Three Key Elements on EVA Measurements..... | 9 |
| 1.4 The EVA Based Performance Evaluation and Reward System..... | 11 |
| 1.4.1. EVA is a solution to entrust-agent Problem..... | 11 |
| 1.4.2. The EVA Based Reward Plan..... | 12 |
| 1.4.3. The Advantages of EVA Based Evaluation and Rewards System..... | 14 |
| 1.4.4. Establishment of the EVA Comprised Balanced Scored Card..... | 15 |
| 2. Analysis on T Corporation's Present Performance Evaluation and Rewards System | 19 |
| 2.1 Introduction of T Corporation..... | 19 |
| 2.1.1 Introduction of T Corporation's block holder-T Group..... | 19 |
| 2.1.2 T Corporation's current operation, Strategy Goal and Its Organization Structure | 20 |
| 2.2 Analysis on T Corporation's Current Performance Evaluation and Rewards System..... | 21 |
| 2.2.1 Performance Evaluation and Rewards System of T Group..... | 21 |
| 2.2.2 Performance Evaluation and Rewards System of T Corporation..... | 22 |

| | |
|---|-----------|
| 2.2.3 Analysis on T Corporation's Current Performance Evaluation and Rewards System..... | 25 |
| 3. Introducing EVA to Performance Evaluation and Rewards System of T Corporation..... | 29 |
| 3.1. Why should we introduce EVA..... | 29 |
| 3.1.1 Reasons to improve the Present Performance Evaluation and Reward System of T Corporation..... | 29 |
| 3.1.2 Benefits of Introducing EVA to Improve Present Performance Evaluation and Reward System of T Corporation..... | 30 |
| 3.1.3 Applicability to Establish Performance Evaluation and Reward System of T Corporation Based on EVA..... | 31 |
| 3.2 Design of Performance Evaluation and Rewards System Based on EVA to T Corporation..... | 32 |
| 3.2.1 General Objective and Principles..... | 32 |
| 3.2.2 Measurement of EVA..... | 33 |
| 3.2.3 Establishment of the EVA Based Performance Evaluation System Comprised Balanced Scored Card..... | 37 |
| 3.2.4 The Reward Plan Based on EVA Comprised Balanced Scored Card... | 41 |
| 3.3 Suggestion on Implement Process..... | 43 |
| 3.3.1 Acceptance of EVA Management by Board and Management Group... | 43 |
| 3.3.2 Training to Managers and Staffs..... | 43 |
| 3.3.3 Analyze Value Drive Factors to Improve EVA..... | 43 |
| 3.3.4 Improve Fundamental management..... | 44 |
| 3.3.5 Feedback and Adjustment..... | 44 |
| 3.3.6 Implement EVA Value Management System Step by Step..... | 44 |
| 3.4 The to-be-discussed Problem and Future Research..... | 44 |
| Reference..... | 46 |
| Postscript..... | 49 |

第一章 EVA 相关理论概述

第一节 EVA 概念的起源及基本内涵

一、EVA 概念产生背景及思想渊源

20世纪八十年代以来,全球经济的迅猛变化带来了公司组织结构和内部控制等方面的诸多变革。集中指令式的管理方式逐渐被分权式的管理方式代替,出现了世界性的分权浪潮。分权的决策系统在提升决策效率的同时也导致了交易成本的大幅度增加,公司内部控制体系随着分权而变革,与此同时对公司的业绩评价体系也提出了新的要求。传统的业绩评估指标由于本身的缺陷已经不适用了,如净利润(Net Profit)、股东权益收益率(ROE)、资产报酬率(ROA)、每股收益(EPS)、市盈率(P/E)都缺乏同企业价值创造的必然联系,以这些指标评价公司业绩考核经理人可能引发非价值最大化导向,此背景下股东和经理人须重新考虑企业业绩评价系统和激励模式,以确保经营管理者能合理经营企业使企业价值得以增长。1982年,美国著名的管理咨询公司思腾思特公司(Stern Stewart & Co.)正式注册了“Economic Value Added”的业绩评价指标,即经济增加值(EVA),简单的说,就是企业在扣除为产生利润而投资的资本成本后所剩下的利润,投入资本包括债务资本和权益资本两部分,EVA方法的出现满足了企业的需求。

EVA 的思想渊源可以追溯到 200 多年前出现的剩余收益(Residual Income, RI)。^①剩余收益(Residual Income, RI),也称为经济利润(Economic Profit, EP),1776 年,英国的亚当·斯密在其论著《国富论》中就将经济利润表述为“财富的增加”。以后的经济学家大都继承并发展了这一观点。经济学家 Hamilton(1777)在其著作《商品绪论》中提出“剩余收益”概念,认为“企业若意欲为股东创造财富,则它所赚取的需超过按总投入资本计算的资本成本部分”。^②100 多年前,著名的剑桥经济学家 Marshall(1890)在他的《经济学原理》中提出了“经济利润”(Economic Profit, EP)的概念,“所有者或经营者按现行利率扣除其资本利

^① 彼得·德鲁克,原发表于《哈佛商业评论》1995 年 1/2 月号,《公司绩效测评》,1999。

^② 转引自 Biddle G. etc, Evidence on EVA, Working paper, 2000。

息之后，所留下的利润可称为其经营或管理的收益”^①。简而言之，剩余收益是税后净利润减去股东权益账面价值与要求的股东权益回报率的乘积后的剩余利润。

思腾思特公司提出的 EVA,是从税后净经营利润（Net Operation Profit After Tax, NOPAT）中扣除债务和股权成本后的利润。此 EVA 概念，按照 Kablan 和 Atkinson 的观点，对 RI 主要有以下两点拓展，1、提供了科学、合理的资本成本计算方法，即应用资产定价模型（CAPM）计算，突破了剩余收益（RI）资本成本无理论支撑问题；2、对基于公认会计原则（Generally Accepted Accounting Principle, GAAP）计算的利润存在的曲解的会计处理提出了 EVA 计算的若干调整事项，使 EVA 超越了“财务指标”成为真正意义的“经济指标”，更客观反映企业真实的业绩。此外，通过思腾思特公司高超的营销运作，及在业绩评价及经理人激励方面的有益探索，使人们关注 EVA,其基本体系于 1991 年在世人面前展示，自 1993 年后声名远播。

二、EVA 概念的基本内涵

经济增加值 EVA 计算企业利润时，考虑了投资在该企业所有资本的机会成本，度量的是一定时期内超过一般收益的超额收益，因此 EVA 概念的基本内涵是企业为股东创造的价值。

EVA 除了考虑债权人的资本成本外，还考虑了股东的资本成本。股东的资本包括两部分，一部分是股东投入企业的权益资本，另一部分则是企业通过生产经营活动为股东创造的增加值，即留存收益。股东投入的权益资本（包括留存收益）是有成本的。资本有很多可选的投资机会，如果不投入该公司，它可以投入到其他最佳可替代的投资机会中去。只有当资本投入公司预期能获得的收益等于或超过投入到其他风险相近的项目所能得到的收益时，股东才应该对该公司进行投资。这就是经济学家所说的机会成本（Opportunity Cost），即投资者由于持有现有的投资而放弃的在其他风险相当的项目上的投资所预期带来的回报。只有股东资本的成本像所有其他成本一样被扣除后，剩下的才是企业真正的利润。

EVA 就是这种真正利润的度量指标。它与传统财务指标最大的不同是考虑了投入所有资本的机会成本并运用于业绩评价和考核。它的核心理念是：资本获

^① 转引自杜胜利，《CFO 管理前沿——价值管理系统框架模型》，中信出版社，2003。

得的收益只有超过为此投入资本的全部成本时才能为股东创造价值。即 EVA 为 0 时, 股东获取的回报能够弥补资本投入风险; EVA 为正时, 为股东创造了财富; EVA 为负, 则公司没有真正盈利, 并毁灭了股东的价值。作为一种业绩评价指标, EVA 的出现具有十分重大的意义。

第二节 EVA 价值管理体系及应用现状

一、EVA 价值管理体系

EVA 在计算利润时考虑了为企业带来利润的所有资本成本的理念, 反映了有关公司价值创造的多种因素和利益关系平衡, 作为一种有高度统一性的方法, EVA 可以应用于企业目标设置、全面财务管理架构的建立、业绩与战略评估、资金配置、并购估值以及经理人和员工的激励等多种领域。EVA 价值管理体系的内涵, 可用思腾思特公司提出的“4M”, 即评价指标 (Measurement)、管理体系 (Management)、激励制度 (Motivation) 和理念体系 (Mindset) 来阐释。

1、评价指标 (Measurement)

EVA 作为一种企业业绩评价的指标, 考虑了股权资本成本, 经过会计调整后能更真实反映企业业绩状况, 克服了传统业绩衡量指标(包括税后净利润、每股收益、净资产收益率、自由现金流量等) 两个重要缺陷: (1) 没有扣除股权资本的成本, 导致成本计算不完全, 不能反映公司真正的盈利能力; (2) 根据会计准则编制的财务报表对公司真实情况的反映存在部分失真, 主要表现在根据稳健性原则编制的财务报表低估了公司的资本与利润。EVA 系站在股东的立场上来考察公司的经济价值, 能比较准确地反映公司在一定时期内为股东创造的财富。

2、管理体系 (Management)

作为以 EVA 为基础的管理体系, 包括企业的战略企划、资本分配、经营决策、财务预算、日常控制等各方面。在 EVA 体系下, 管理决策都围绕着增加 EVA, 公司将扬弃所有其他财务衡量指标统一着重于改善 EVA, 促进资源的优化配置, 促使经营者努力提高资本的运营能力, 降低资本成本, 提高资本使用效率; 密切关注为股东创造财富, 确保所有的管理人员为股东的利益做出正确决策。

3、激励制度 (Motivation)

将 EVA 价值与业绩考核和薪酬挂钩，是 EVA 管理体系的主体。EVA 作为一个激励制度，基于 EVA 指标的薪酬体系，在解决企业的委托-代理问题上有独到的办法，使经理人从企业所有者的角度长远地看待问题，管理人员为自身谋取更多利益的唯一途径就是为股东创造更大的财富，同时通过设立“奖金库”即红利银行（Bonus Bank），确保只有在 EVA 可持续增长之时才发放奖金且奖金不设上限，能给经营者强有力的激励和补偿，使经营者与股东的利益紧密相联。

4、理念体系 (Mindset)

EVA 作为一种理念体系，将价值创造置于企业所有管理活动的核心，可使公司的企业文化发生深远的变化。在 EVA 制度全面实施下，如何为股东创造高于资本成本的价值成为公司全体员工的唯一目标，EVA 是联系、沟通管理各方面的桥梁，包括公司各部门间、决策部门与营运部门间、投资者与经理人间，为交流合作提供了有利条件，使所有者与经营者利益统一起来。

二、EVA 价值管理体系的应用现状

（一）国外应用情况

1、实施EVA公司应用简况

从Stem Stewart & Co.的EVA专门网站(www.eva.com)上了解到，到1999年底，世界各地有超过300家、总收入达到一万亿美元的公司成为他们的客户，采用基于EVA的业绩评价体系。如可口可乐，AT&T, Georgia Pacific, Polaroid, Quaker, Sprint, Teledyne and Tenneco等等都是Stem Stewart&Co.的客户，通过实施EVA，他们均获得了远超过市场平均表现水平的成功。可口可乐公司是最早采用EVA的公司之一，1983年开始采用EVA指标，到1999年末，可口可乐共给股东带来1250亿美元的收入。SPX公司在1996年实施EVA后，股票价格从10美元涨到69美元，它在实施EVA的第一年为股东创造了35000万美元的财富，第二年又创造了40000万美元。美国邮政通过EVA来提升企业效率和激励员工，它的CFO说：“EVA用一个简单的指标来评价我们所有的业务，但是却带来了惊人的改变。现在我们学会了很多，只有在利润增长时我们才增加营业额，只有投资有良好回报时我们才投资，只有在不危害服务质量时我们才考虑削减开支。”美国邮政署从1971年到1993年一共亏损了92亿美元。1993年开始大力推行EVA计划，一年后把8万经理和员工纳入了EVA奖励制度之中。从1994年至今，不但没有新的亏损，还把过去积累

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库